

**中信建投证券有限责任公司**

**关于  
通威股份有限公司  
股权分置改革  
之  
保荐意见**

**二零零六年一月**

## 保荐机构声明

1、本保荐意见所依据的文件、材料由通威股份有限公司及其非流通股股东提供。有关资料提供方已对本保荐机构做出承诺：其所提供的为出具本保荐意见所依据的所有文件、资料、意见、承诺均真实、准确、完整，不存在任何可能导致本保荐意见失实或产生误导的虚假记载、重大遗漏及误导性陈述，并对其提供资料的真实性、准确性和完整性承担全部责任。

2、本保荐意见是基于通威股份有限公司及其非流通股股东均按照本次股权分置改革方案全面履行其所负有责任的假设而提出的，任何方案的调整或修改均可能使保荐机构所发表的意见失效，除非保荐机构补充和修改本保荐意见。

3、本保荐机构在本保荐意见中对非流通股股东为其所持有的非流通股份取得流通权而向流通股股东所作承诺及相关行动的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考，本保荐机构不对投资者据此行事产生的任何后果或损失承担责任。

4、本保荐机构没有委托或授权其他任何机构或个人提供未在本保荐意见中刊载的信息或对本保荐意见做任何解释或说明。

5、本保荐机构提醒投资者注意，本保荐意见不构成对通威股份有限公司的任何投资建议，对投资者根据本保荐意见所做出的投资决策而产生的任何风险，本保荐机构不承担任何责任。

## 前 言

受通威股份有限公司委托,中信建投证券有限责任公司担任其本次股权分置改革的保荐机构。本保荐机构在对本次股权分置改革涉及的相关事项进行了充分的尽职调查基础上,发表保荐意见,旨在对本次股权分置改革做出独立、客观和公正的评价,以供广大投资者及有关各方参考。本保荐意见系根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《关于上市公司股权分置改革指导意见》、《上市公司股权分置改革管理办法》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》、《上市公司股权分置改革保荐工作指引》等相关法律、法规及规范性文件的要求出具。

## 释 义

在本股权分置改革说明书中，除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

公司/通威股份：	指通威股份有限公司
通威集团	指通威集团有限公司
非流通股股东：	指持有公司发起人股份的全体股东
流通股股东：	指持有公司已上市流通股份的公司股东
其他非流通股股东：	指四川眉山金腾投资开发有限责任公司、刘定全、管超、何志林、刘汉中、熊照明、管亚伟、陈文
改革方案/方案：	指通威股份有限公司本次股权分置改革方案
相关股东会议股权登记日：	指2006年2月10日，于该日收盘后登记在册的非流通股股东和流通股股东，将有权参与公司本次相关股东会议
方案实施股权登记日：	指本次相关股东会议表决通过后，于该日收盘后登记在册的流通股股东，有权获得非流通股股东为使非流通股份获得流通权而向流通股股东做出的对价安排
净利润增长率：	指（本年度净利润-上一年度净利润）÷上一年度净利润
元：	指人民币元
中国证监会：	指中国证券监督管理委员会
交易所：	指上海证券交易所
登记公司：	指中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
董事会：	指通威股份有限公司董事会
保荐机构/本保荐机构/中信建投证券：	指中信建投证券有限责任公司
律师：	指北京市金杜律师事务所

## 一、公司合法合规经营情形

经核查，截至本保荐意见出具之日，通威股份最近三年内无重大违法违规行为，最近十二个月内未被中国证监会通报批评或交易所公开谴责。

## 二、公司非流通股份权属争议、质押、冻结情形及上述情况对改革方案实施的影响

公司全体非流通股股东已书面委托公司董事会制定股权分置改革方案并提交相关股东会议审议，根据登记公司提供的公司股东名册资料，提出股权分置改革动议的非流通股股东持有公司股份的数量和比例如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）	股权性质
通威集团有限公司	102,909,900	59.87	法人股
四川眉山金腾投资 开发有限责任公司	2,000,000	1.16	法人股
刘定全	2,562,100	1.49	个人股
管超	984,500	0.57	个人股
何志林	816,700	0.48	个人股
刘汉中	816,700	0.48	个人股
熊照明	816,700	0.48	个人股
管亚伟	648,900	0.38	个人股
陈文	324,500	0.19	个人股
合计	111,880,000	65.09	

提出股权分置改革动议的公司非流通股股东合并持有公司 11,188.00 万股的股份，占公司非流通股股份的 100%，已超过公司非流通股股份的三分之二。

截至改革说明书公告日，通威集团持有的公司股份 6,110.99 万股股份向银行办理了质押贷款，并在登记公司办理了股权质押登记手续。但通威集团另持有 4,180.00 万股公司股份不存在质押冻结情况，足以满足执行对价安排以及追加对价安排。

除通威集团以外，提出通威股份股权分置改革动议的其他非流通股股东所持公司非流通股股份不存在质押、冻结及争议情况。

### 三、实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

#### (一) 股权分置改革方案概述

##### 1、对价安排的方式、数量

公司非流通股股东为其持有的非流通股股份获得流通权向流通股股东执行对价安排，流通股股东每持有 10 股流通股获付 1 股股票，非流通股股东共需支付 6,000,000 股股票。自上述股份上市交易日起，公司的非流通股股份即获得上市流通权。

##### 2、对价安排的执行方式

在公司股权分置改革方案通过相关股东会议表决通过后，由公司董事会负责执行公司非流通股股东所做出的对价安排，按照交易所、登记公司的有关规定，申请将相关股票划至股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的公司流通股股东的股票账户。

##### 3、追加对价安排的方案

公司其他非流通股股东承诺，在股权分置改革方案实施后，若公司2006年的经营业绩无法达到设定目标，将向流通股股东追送一次股份；若公司2007年的经营业绩无法达到设定目标，将向流通股股东追送一次股份。

#### (1) 追送股份的触发条件：

根据公司经审计的年度财务报告，如果公司当年净利润增长率低于20%；或者 年度财务报告被出具非标准无保留审计意见。

#### (2) 追送股份数量：

按照现有流通股股份每次每10股送0.5股的比例计算，追加执行对价安排的股份数量分别为300万股和300万股。

两次追加执行对价安排的股份总数共计600万股。在公司实施资本公积金转增股份、支付股票股利或全体股东按相同比例缩股时，将按照上述股本变动比例对目前设定的追加执行对价安排的总数进行相应调整；在公司因实施增发、配股、可转换债券、权证等股本变动而导致原非流通股股东与流通股股东股本不同比例变动时，前述追加执行对价安排的分别300万股股票的数目保持不变，并及时履行信息披露义务。

#### (3) 追送股份时间：其他非流通股股东在触发追送股份条件年度的年报经

股东大会审议通过后的 10 个工作日内，按照交易所及登记公司规定的相关程序实施追加执行对价安排。

(4) 追送股份对象：追加执行对价股权登记日在册的无限售条件流通股股东，该日期将由公司董事会确定并公告。

(5) 追送股份承诺的履约安排：在履约期间，其他非流通股股东将自股权分置改革方案实施之日起，将所持非流通股份中用于履行追送承诺的 600 万股股票在登记公司进行临时保管，从技术上履行上述承诺义务。通威集团承诺对追加对价安排承担连带责任。

#### 4、股权分置改革方案实施后股权结构变动表

本次股权分置改革方案实施后，在对价安排执行后，公司股权结构变化情况如下：

	股数（股）	持股比例（%）
一、有限售条件的流通股	105,880,000	61.60
通威集团有限公司持股	97,390,956	56.66
四川眉山金腾投资开发有限责任公司持股	1,892,742	1.10
刘定全持股	2,424,698	1.41
管超持股	931,703	0.54
何志林持股	772,901	0.45
刘汉中持股	772,901	0.45
熊照明持股	772,901	0.45
管亚伟持股	614,100	0.36
陈文持股	307,098	0.18
二、无限售条件的流通股	66,000,000	38.40
流通 A 股	66,000,000	38.40
合计	171,880,000	100.00

若两次追加对价的条件都满足,则追加执行对价安排后公司股权结构变化情况如下:

	股数(股)	比例(%)
一、有限售条件的流通股	99,880,000	58.11
通威集团有限公司持股	97,390,956	56.66
四川眉山金腾投资开发有限责任公司持股	554,965	0.32
刘定全持股	710,938	0.41
管超持股	273,182	0.16
何志林持股	226,619	0.13
刘汉中持股	226,619	0.13
熊照明持股	226,619	0.13
管亚伟持股	180,058	0.10
陈文持股	90,044	0.05
二、无限售条件的流通股	72,000,000	41.89
流通A股	72,000,000	41.89
合计	171,880,000	100.00

#### 5、非流通股股东做出的承诺事项以及为履行其承诺义务提供的保证安排

##### (1) 非流通股股东承诺事项

###### 法定承诺事项

公司全体非流通股股东按照《上市公司股权分置改革管理办法》作出相关法定承诺。

###### 特别承诺事项

##### A、通威集团的限售承诺:

- a、所持公司非流通股股份自获得上市流通权之日起 36 个月内不上市交易;
- b、所持公司非流通股股份自获得上市流通权之日起 60 个月内通过交易所挂牌出售公司股票的价格不低于 18 元/股(如果股权分置改革实施之日起至出售股份期间有派息、送股、资本公积金转增股本等事项,应对该价格进行除权除息处理);如果通威集团通过交易所挂牌出售公司股份的价格低于 18 元/股,卖出股份所得资金划入上市公司账户,归全体股东享有。

B、其他非流通股股东的限售承诺：

所持公司非流通股股份在 2009 年 8 月 1 日前不上市交易。

C、非流通股股东关于追送股份的承诺：

详见第三部分“实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价”中（一）“股权分置改革方案概述”第 3 点“追加对价安排的方案”。

D、若公司股权分置改革方案获得相关股东会议表决通过，通威集团承诺：

a. 在 2005 年度股东大会上提议并赞同如下议案：以 2005 年末公司总股本为基数，按每 10 股送 5 股方式进行利润分配，及按每 10 股转增 5 股的方式进行公积金转增；

b. 在 2006 年度股东大会上提议并赞同如下议案：2006 年利润分配的比例不低于当年实现的可分配利润的 80%。

#### （2）履约方式和履约时间

公司全体非流通股股东为履行其承诺义务保证，在股权分置改革相关事项公告后及时委托公司将用于执行对价安排及追加对价安排的部分向登记公司申请临时保管，从技术上为履行上述承诺义务提供条件。

#### （3）履约能力分析

截止公司股权分置改革说明书公告日，通威集团将其持有的公司股份 6,110.99 万股向银行办理了质押贷款，并在登记公司办理了股权质押登记手续。但通威集团持有的另外 4,180.00 万股公司股份足以满足执行对价安排。除通威集团以外的其他 8 家非流通股股东目前所持有的通威股份非流通股股份不存在权属争议、质押、冻结等情形，足以满足执行对价安排和追加执行对价安排。因此，参加公司股权分置改革的非流通股股东具有履行上述承诺的能力。

#### （4）承诺事项的违约责任

公司非流通股股东若未按照上述承诺事项履行承诺义务的，将按照交易所、中国证监会的有关规定接受处罚；若给流通股股东的合法权益造成损害的，将依法承担相应的法律责任。

#### （5）承诺人声明

参加股权分置改革的非流通股股东声明：本承诺人将忠实履行承诺，承担相应的法律责任。除非受让人同意并有能力承担承诺责任，本承诺人将不转让所

持有的股份。

## （二）实施改革方案对公司流通股股东权益影响的评价

### 1、对价安排的确定原则

在本次股权分置改革中,必须保护流通股股东的利益不受损失。由于历史体制的原因形成非流通股股份不能通过交易所交易的状况,而股权分置改革将打破这一规则,流通股股东可能会因此受到损失,因此,非流通股股东要获得流通权应做出一定的对价安排,以保护流通股股东的利益。通过非流通股股东做出的对价安排和追加对价安排的执行,将保护公司流通股股东的利益不会因本次股权分置改革而受到不利影响。

### 2、确定对价安排的理论依据

确定对价的理论依据为:参照境外全流通市场饲料行业可比公司的市盈率情况确定公司在股权分置改革后的合理市盈率,并以此计算股权分置改革完成后在股本不变情况下公司股份的合理价格,将该价格与目前公司流通股的价格之间的差额作为应支付的流通权价值。

### 3、实际执行对价安排的确定

#### （1）合理市盈率的确定

针对饲料行业和公司的具体情况,改革方案采用合理市盈率法来确定公司全流通后的合理股价。

针对通威股份在饲料行业的优势地位,改革方案选取了国际上五家饲料行业领先企业(AMD, TYSON, PROVIMI, EVIALIS, NUTRECO HOLDING N. V.)作为通威股份的可比公司,这五家公司的平均市盈率为22倍。

比照上述经验数据,基于我国股票市场成长性以及通威股份的具体情况进行分析,通威股份在全流通情况下的合理市盈率应该在17倍以上。

#### （2）流通股股东的持股成本

截止2006年1月6日,前10个交易日公司股票加权平均价格为11.05元/股,我们取此价格作为公司流通股股东的持股成本。

#### （3）全流通后公司合理股价的确定

方案采用合理市盈率法确定全流通后公司的合理股价。根据公司最近一期报告显示,公司2005年前三季度的每股收益为0.61元,根据以上分析,公司在全

流通情况下的合理市盈率应该在 17 倍以上。以此数据测算，全流通情况下公司的合理股价应在 10.37 元以上。

#### （4）流通权价值的确定

流通权价值=公司流通股股数×（流通股股东的持股成本-全流通后公司的合理股价）=6000 万股×（11.05-10.37 元/股）=4,080 万元

#### （5）理论对价的确定

每 10 股流通股股份所获得的理论对价股份=10×流通权价值/（全流通后公司的合理股价×公司流通股股数）=0.66 股

#### （6）实际对价的确定

为了进一步保护流通股股东的利益，公司非流通股股东同意，将实际对价确定为流通股股东每持有 10 股流通股获得非流通股股东支付的 1 股股票的对价。

### 4、本次股权分置改革对价水平的合理性分析

参照国际市场上领先饲料行业企业的市盈率水平，并综合考虑通威股份在我国饲料行业的优势地位以及盈利能力，保荐机构认为公司非流通股股东为使流通股股份获得流通权而做出的对价安排是合理、充分的，能够有效地维护流通股股东的利益。

## 四、股权分置改革相关文件的核查情况

中信建投证券重点核查了与本次股权分置改革相关的独立董事意见函、法律意见书、股权分置改革说明书、召开相关股东会议的通知、非流通股股东的承诺函、保密协议、董事会征集投票权报告书等相关文件，确认上述文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

## 五、股权分置改革方案中相关承诺的可行性分析

截止改革说明书公告日，通威集团将其持有的公司股份 6,110.99 万股向银行办理了质押贷款，并在登记公司办理了股权质押登记手续。但通威集团持有的另外 4,180.00 万股公司股份足以满足执行对价安排。除通威集团以外的其他非流通股股东目前所持有的公司股份不存在权属争议、质押、司法冻结等情形。因此参加公司股权分置改革的非流通股股东具有履行上述承诺的能力。

公司全体非流通股股东为履行其承诺义务保证，在股权分置改革相关事项公告后及时委托公司将用于执行对价安排及追加对价安排的部分向登记公司申请

临时保管，从技术上为履行上述承诺义务提供条件。

## 六、保荐机构有无可能影响其公正履行保荐职责情形的说明

经自查，本保荐机构不存在以下影响公正履行保荐职责的情形：

（一）本保荐机构及其大股东、实际控制人、重要关联方持有通威股份的股份合计超过百分之七；

（二）通威股份及其大股东、实际控制人、重要关联方持有或者控制本保荐机构的股份合计超过百分之七；

（三）本保荐机构承担通威股份股权分置改革项目的保荐代表人或者董事、监事、经理、其他高级管理人员持有通威股份的股份、在通威股份任职等可能影响其公正履行保荐职责的情形；

（四）其他可能影响本保荐机构公正履行保荐职责的情形。

## 七、保荐机构提请投资者关注的其他事项

（一）股权分置改革与公司股东的利益切实相关，为维护自身权益，保荐机构特别提请公司股东积极参与通威股份相关股东会议并充分行使表决权；

（二）保荐机构特别提请公司股东及投资者认真阅读与本次股权分置改革相关的股权分置改革说明书及相关信息披露资料，并在此基础上对本次股权分置改革可能涉及到的风险进行理性分析，做出自我判断；

（三）保荐机构在本保荐意见中对非流通股股东为其所持有的非流通股份取得流通权而向流通股股东所作承诺及相关行动的合理性进行了评价，但上述评价仅供投资者参考、不构成对通威股份的任何投资建议，保荐机构不对投资者据此行事产生的任何后果或损失承担责任；

（四）保荐机构特别提请包括通威股份流通股股东在内的投资者注意，通威股份股权分置改革方案的实施存在以下风险：

### 1、无法得到相关股东会议批准的风险

公司股权分置改革方案需参加相关股东会议表决的股东所持表决权的三分之二以上通过，并经参加相关股东会议表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过，存在无法获得相关股东会议表决通过的可能。此次改革方案如果未获相关股东会议表决通过，非流通股股东计划在三个月后，按有关规定择日重新提出股权分置改革动议。

## 2、股价波动的风险

证券价格具有不确定性,股权分置改革可能造成股价波动,并可能会对公司流通股股东的利益造成影响。为兼顾全体股东的即期利益和长远利益,有利于公司发展和市场稳定,改革方案中非流通股股东作出了追加对价安排和最低减持价格的承诺。公司将督促非流通股股东履行其承诺,及时履行信息披露义务。

## 3、股份被质押、冻结的风险

截至改革说明书公告日,除通威集团持有的6,110.99万股公司股票存在质押外,其他非流通股股东持有的非流通股不存在权属争议、质押、冻结等情形,但由于距方案的实施尚有一段时间,公司非流通股股东持有的非流通股存在被司法冻结、扣划的可能,将对本次股权分置改革造成一定的不确定影响。

若公司非流通股股东持有的非流通股被司法冻结、扣划,以至于无法支付对价,且在股权分置改革方案实施前未能解决的,本次股权分置改革将终止。

## 八、保荐结论及理由

### (一) 主要假设

本保荐机构就本次股权分置改革发表的意见建立在以下假设前提下:1、本次股权分置改革各方提供的有关资料和说明等真实、准确、完整;2、无其他人力不可预测和不可抗因素造成的重大不利影响;3、所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化;4、相关各方当事人全面实施本次股权分置改革方案,履行相关承诺。

### (二) 对本次股权分置改革方案发表的保荐意见

本保荐机构认为:通威股份的本次股权分置改革符合《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、《关于上市公司股权分置改革指导意见》、《上市公司股权分置改革管理办法》、《上市公司股权分置改革业务操作指引》等相关法律、法规及规范性文件的规定,参与各方在本次改革过程中遵循了上述有关法律、法规及规范性文件的要求。

通威股份本次股权分置改革遵循了“公开、公平、公正”的市场化原则。参与各方在充分尊重事实和市场规律的基础上,综合考虑流通股股东利益和非流通股股东承受能力、公司股本结构等因素,平衡各类股东的长期利益和短期利益,确定了对价安排的方式和数额,对价安排合理,有效地保护了流通股股东的权益。

中信建投证券同意推荐通威股份进行股权分置改革。

#### 九、保荐机构和保荐代表人的联系地址、电话

保荐机构： 中信建投证券有限责任公司

法定住所： 北京市东城区朝内大街 188 号

法定代表人： 黎晓宏

电话： 010 - 65183888-81030

传真： 010 - 65185223

保荐代表人： 林煊

项目经办人： 伍忠良、庄云志、杜鹃

( 本页以下无正文，为《中信建投证券有限责任公司关于通威股份有限公司股  
权分置改革之保荐意见》之签字盖章页)

法定代表人（或其授权代表）签字：

保荐代表人签字：

中信建投证券有限责任公司

二零零六年一月十三日